2026 年 01 月 09 日

基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业研究

证券研究报告

基础化工组
分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
chenyi3@gjzq.com.cn
联系人：孙泽辉
sunzehui@gjzq.com.cn

AI 系列深度（九）：

AI 材料下游需求洞察，看好 AI 基建带来的材料增量

本篇为 AI 系列深度报告第九篇。我们从材料下游公司出发，洞察下游需求情况，主要分析美股和港股比较有代表性的 AI 龙头企业，从资本开支情况、收入规模、盈利能力、现金流、模型性能、AI 应用等方面，对化工 AI 新材料下游行业整体发展状况进行梳理。

投资逻辑：

① **Capex 上调成为共识，AI 基建进入“加速建设+可见交付”阶段：**2025 年 Q3 海外主流 AI 大厂电话会普遍表达进一步上调资本开支意向，投入方向集中在算力、数据中心与电力配套；订单/交付排期成为管理层信心的重要锚。海外 AICapex 总量近两年快速扩张并在 2025 年继续加速：美国主要 AI 龙头公司资本开支从 2023Q1 的 362.28 亿美元上升到 2024Q4 的 793.87 亿美元，再到 2025Q3 的 1,119.30 亿美元，约两年时间扩大到约 3 倍规模。

② **中美业绩分化与时间差仍在，海外硬件与云更先兑现，国内整体相对滞后但结构性增量明确。**北美 AI 产业链中，硬件与基础设施环节率先释放利润弹性，海外主要大厂 2025 年前三季度营收 1.4 万亿美元（同比+18%），净利润 3799 亿美元（同比+35%）。其中硬件厂商增速最快：英伟达前三季度营业收入 1478 亿美元（同比+51%），净利润 771 亿美元（同比+76%）；国内 AI 应用型公司整体业绩表现相对平淡，主要 AI 应用大厂 2025 年前三季度营业总营收 2879 亿美元（同比+10%），净利润 405 亿美元（同比-1%），但 AI 板块增速与投入强度持续提升，部分公司开始披露 AI 业务收入并保持高增长，后续仍处在爬坡阶段。

③ **推理成本下行是需求放量的底层推手，token 消耗量登上新台阶：**随着模型迭代与推理效率提升，不同智能水平模型单位调用价格呈阶梯式下移，显著改善应用侧单位经济性，根据 ArtificialAnalysis，GPT3.5 调用成本从 2022 年 11 月每百万 token20 美元降至 2024 年 10 月 0.07 美元，降幅超过 280 倍；叠加能力升级，大模型 token 使用量稳定在高位区间并持续增长，截至 2025 年 12 月大模型周度 Token 总使用量达 5.79 万亿，较年初提升 11 倍，推动 AI 从试用阶段走向“高频调用+规模化部署”阶段。

④ **中美大厂在“自研基础模型”上的布局已经从单点能力竞争进入到全模态覆盖率的对比：语言模型基本成为标配，差异主要拉开在语音、图像、尤其是视频三条线。**无论美国还是中国，头部玩家几乎都具备自研语言模型能力，大模型底座已从“可选项”变为平台公司与 AI 原生公司争夺生态入口的必需品。视频模型是当前差异最大的维度，也是“投入强度最高”的一环。

投资建议：

需求向上游材料传导的确定性增强：AI 基建扩张将带动化工新材料进入景气兑现期。当 Capex 继续上行、数据中心与算力设备进入集中建设与交付阶段，上游关键材料如电子树脂、Q 布、半导体前驱体等将受益于“新增产能建设+硬件迭代升级”双重驱动，建议关注东材科技、莱特光电等；AI 垂类应用正加速向化工全链条渗透：设备端聚焦“AI+机器人”高危巡检；研发端看好“AI+自动化实验”驱动的分子发现及工艺优化；产品端关注 AI 辅助配方升级与新材料迭代。建议关注中控技术、志特新材等。

风险提示：

下游需求不及预期风险； AI 普及速度不及预期风险；原材料价格波动风险；行业竞争加剧风险；新材料研发与国产替代进度不及预期风险；新建项目与产品验证进度不及预期风险；下游资本开支不及预期;新技术迭代风险。

内容目录

一、AI 应用前期广阔，业绩赋能已初步兑现 4
1.1 2025 年 Q3 主要 AI 大厂电话会均表达出上调资本开支意向 4
1.2 中美公司业绩分化明显，需求爆发存在时间差 6
二、2025 年 AI 下游发展迅速，模型快速迭代 8
1. 模型使用成本持续下降，token 使用量稳定在 5 万亿次以上 8
2. 2025 年是模型密集爆发之年 9
3. 国外模型整体更均衡，国内模型更强调单项能力和性价比 10
三、投资建议 12
3.1 东材科技 12
3.2 晶泰科技 13
3.3 中控技术 14
3.4 志特新材 15
3.5 雅克科技 15
3.6 莱特光电 16
四、风险提示 17

图表目录

图表 1： 2025 年 Q3 主要 AI 大厂电话会均表达出上调资本开支意向 4
图表 2： 美国 AI 大厂资本开支增长趋势明显 6
图表 3： 中国 AI 大厂资本开支策略较为分化 6
图表 4： 主要 AI 大厂资本开支指引上调 6
图表 5： 海外主要 AI 大厂 25Q3 营收增速达 18% 7
图表 6： 海外主要 AI 龙头企业 Q3 净利润增速达 54% 7
图表 7： 中国主要 AI 大厂 25Q3 营收增速达 10% 7
图表 8： 中国主要 AI 大厂 25Q3 净利润增速为-1% 7
图表 9： 海外 AI 龙头公司毛利率中枢更高且更稳定 8
图表 10： 国内 AI 龙头毛利率受其他业务影响波动较大 8
图表 11： 海外 AI 企业现金流整体依旧保持健康状态 8
图表 12： 国内 AI 龙头公司资金压力更加明显 8
图表 13： AI 大模型调用成本持续下降 9
图表 14： Token 使用量较 2025 年 1 月份翻 11 倍 9
图表 15： 谷歌和 x-ai 占据使用量最大头 9

图表 16： 2025 年全年新模型层出不穷 10
图表 17： AI 中美大公司基本实现全模态模型覆盖 10
图表 18： 海外开源模型更偏全能型，国内开源模型更偏强项突出与效率导向 11
图表 19： 金融知识评估结果 11
图表 20： 金融应用评估结果 11
图表 21： 2018 至 2025Q3 东材科技营收及 YOY 12
图表 22： 2018 至 2025Q3 东材科技归母净利润及 YOY 12
图表 23： 2018 至 2025H1 东材科技主营构成 13
图表 24： 2018 至 2025H1 东材科技主营业务毛利率 13
图表 25： 机器人实验室产生大数据训练领域 AI 模型，自主完成反应预测与实验设计 13
图表 26： 晶泰科技分业务收入（亿元） 14
图表 27： 中控技术时序大模型 TPT 14
图表 28： 中控技术分业务收入（亿元） 15
图表 29： 志特新材分业务收入（亿元） 15
图表 30： 雅克科技分业务收入（亿元） 16
图表 31： 莱特光电分业务收入（亿元） 16

一、AI 应用前期广阔，业绩赋能已初步兑现

■ 本篇报告纳入美股和港股比较有代表性的AI大厂，包括美国主要AI相关公司:META、谷歌、微软、亚马逊、英伟达、博通、甲骨文以及中国主要AI相关公司：阿里巴巴、百度、快手、美团、腾讯、小米。我们从资本开支情况、收入规模、盈利能力、经营状况等方面，对2025年前三季度化工AI新材料下游行业整体发展状况进行梳理。

1.1 2025年Q3主要AI大厂电话会均表达出上调资本开支意向

在2025年第三季度业绩会上，主流AI大厂管理层对AI发展前景的判断呈现出高度一致的乐观态度，且这种乐观并非停留在叙事层面，而是明确体现到资本开支、算力与数据中心扩张节奏、以及产品与变现指标上。

当前AI商业化路径较为清晰，应用端以广告、云服务与企业交付为主要抓手，基础设施端以“可见订单/交付排期”强化信心。在应用侧，Meta强调AI对广告转化与创意生产的直接提升;谷歌强调生成式AI产品收入与云端客户使用量增长;国内部分公司也强调AI相关收入的增速与投入强度；在供给侧，英伟达、博通等强调数据中心客户扩张、产品迭代与交付节奏，说明管理层对需求的信心越来越依赖“可衡量的订单与交付指标”，而非仅靠概念预期。这种“两端对齐”的信号表明：AI正从“技术验证期”加速走向“规模化经营期”，收入与算力投入之间的链路在逐步闭环。

图表1：2025年Q3主要AI大厂电话会均表达出上调资本开支意向

公司	AI相关代表性业务	2025Q3电话会重点AI相关信息
META	Llama、Apollp系列模型；AI眼镜；AR/VR	• 推出Vibes AI创作工具，上线后媒体生成量增10倍； • 企业级AI在菲律宾、墨西哥试点成效显著，用户与企业AI对话达数百万次，计划拓展至美国官网场景 • 端到端AI驱动广告工具年化营收超600亿美元，Advantage Plus自动化广告方案助力广告主获客成本降14%，WhatsApp点击广告营收同比增60%。
谷歌	Gemini系列模型；自研TPU芯片；GoogleCloud	• 基于生成式AI模型的产品收入同比增长超过200%。过去五个月，近150家GoogleCloud客户使用其模型处理了约1万亿个token • Gemini应用月活跃用户超过6.5亿，查询量从第二季度增长了3倍 • 管理层表示客户对TPU需求巨大，公司正在投资扩大TPU产能
微软	WindowsCopilot；AzureAI	• 正在构建行星级别的云和AI工厂，今年将增加超过80%的AI总容量，未来两年数据中心总占地面积将大致翻倍 • 宣布位于威斯康星州的全球最强大的AI数据中心Fairwater，将于明年上线。已部署全球首个大规模NVIDIAGB300集群
亚马逊	Titan系列模型；自研Trainium高性能芯片	• 过去12个月新增超过3.8GW电力容量，AWS当前算力是2022年的两倍，并计划到2027年再次翻倍 • 25Q4预计至少再增加1GW电力；已上线的大型AI计算机集群，分布于多个美国数据中心，包含近50万颗Trainium2芯片 • Anthropic正使用其训练AI模型Claude，预计年底前将运行在超过100万颗Trainium2芯片上
英伟达	Hopper、Blackwell、Rubin、Feynman系列芯片；CUDA生态；Nemotron系列模型	• 预计到2030年AI基础设施需求持续超预期，云厂商GPU（包括Blackwell、Hopper等新旧架构）已售罄且完全利用 • 宣布合计500万台GPU的AI工厂及基础设施项目，覆盖CSP、主权AI构建商、企业及超算中心，包括多个里程碑项目 • Blackwell和Rubin的营收能见度达5000亿美元；2026年下半年有机会突破该目标
博通	Tomahawk、Jericho系列交换机芯片	• Q4获得Anthropic价值110亿美元的订单，2026年末交付 • 新增第五大客户（未透露名字），获得10亿美元订单，2026年末交付 • AI交换机积压订单超100亿美元，AI相关总积压订单超730亿美元（占公司综合积压订单1620亿美元的近一半），预计未来18个月交付
甲骨文	云服务；RAG agent	• 本季度向客户交付了近400兆瓦的数据中心容量，GPU容量交付量较Q1增长50%

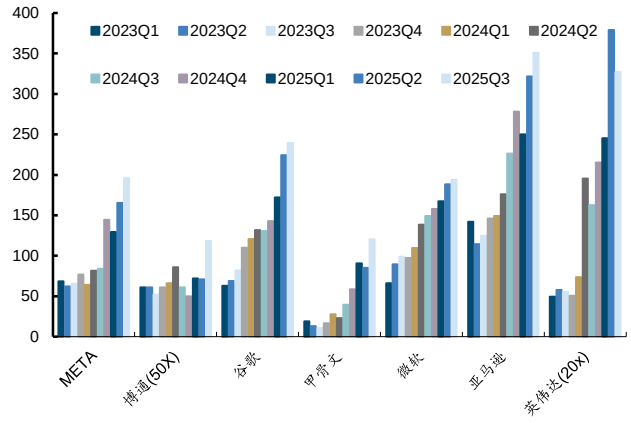
		• 德克萨斯州超级集群已部署超过 96000 个 NVIDIA Grace Blackwell GB100 芯片，并开始向客户交付 AMD MI345 芯片 • 用于衡量订单规模 RPO 在该季度跃升至 5233 亿美元，同比增幅 433% • 截至 2026 年 11 月的财年中资本开支将达到约 500 亿美元，较 9 月给出的预期上调了 150 亿美元，绝大多数资本开支都用于直接创造收入的数据中心设备
阿里巴巴	Qwen、Wan 系列模型；阿里云业务；淘宝、钉钉、夸克、通义、百炼等应用	• 阿里云 AI 服务器上架节奏严重跟不上客户订单增长速度,在手积压订单数量持续扩大，客户需求旺盛，未来增长潜力持续加速 • 将积极投资于人工智能能力的提升，不排除在已承诺的三年 3800 亿元人民币投资之外进行额外投资
百度	文心大模型；小度助手；千帆平台；萝卜快跑	• 百度首次披露 AI 业务收入，整体同比增长超 50%。其中，AI 云收入 42 亿元（yoy33%）；AI 应用收入 26 亿元(yoy6%);AI 原生营销服务表现尤为突出,收入达 28 亿元(yoy262%) • 自 2023 年 3 月发布文心一言以来，百度在 AI 领域的投资已超过 1000 亿元人民币；未来将继续加大 AI 领域投资强度
快手	Kling、Kolors、KwaiYii 系列模型	• 可灵 AI 2025 年全年收入预计达 1.4 亿美金，较年初目标 6000 万美金提升超 100% • 2025 年整体资本开支预计同比中高双位数增长，重点聚焦算力升级（推理+训练算力）与技术深化
美团	Longcat 系列模型	• 面向用户推出了智能生活助手"小美"，目前正处于大规模测试阶段。同时在美团 App 内上线了 AI 助手"问小团"。公司正采取双路径测试策略：既开发独立 AI 助手应用，也将在主 App 中深度集成 AI 助手功能
腾讯	混元系列模型	• 目前 GPU 芯片供应足以满足内部使用，但限制了外部云服务收入；若没有 GPU 芯片供应约束，云业务收入增长会更快 • Q3 资本开支为 129.8 亿元人民币，同比下降 24%。主要因为 AI 芯片供应变化，而非 AI 投资策略或未来 token 消耗预期的改变
小米	Mimo 系列模型	• 三季度研发支出 91 亿元，同比增长 52.1%；前三季度研发开支 235 亿元；研发人员数 24871 人，创历史新高

来源：公司电话会，华尔街见闻，新浪财经，证券时报，21 世纪财经，财联社，国金证券研究所

AI 大厂资本开支整体趋势是总量快速上行且在 2025 年继续加速。美国主要 AI 龙头公司资本开支从 2023Q1 的 362.28 亿美元上升到 2024Q4 的 793.87 亿美元，再到 2025Q3 的 1,119.30 亿美元，约两年时间扩大到约 3 倍规模。AI 基建与算力供给正在进入更大规模的建设与交付期。这种上行更像是"产能竞赛"而不是短周期的可选投资，反映出对未来 AI 需求增长与商业化兑现的信心较强。

中美公司在投入规模与节奏上出现更显著分层，国内资本开支相对克制但结构性加码。阿里资本开支由 2024H2 的约 76.31 亿美元开支提升至 2025H1 的约 98.56 亿美元，出现明显台阶式上移；腾讯资本开支由 2024H1 的约 42.48 亿美元在 2024H2 冲高至约 131.16 亿美元，2025H1 回落至约 80.24 亿美元，显示其更偏向阶段性集中投入与项目节奏驱动，但整体投入水平较 2024H1 仍显著抬升。相比之下，百度、美团等公司资本开支整体更平稳，快手、小米等呈温和上行，说明国内并未出现全行业同步的高强度扩张，而是更强调与主营业务需求匹配、在投入产出与现金流约束下进行可持续的算力与数据中心投入。

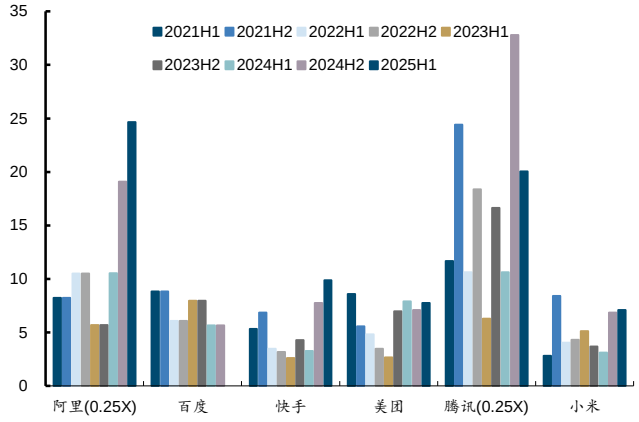
图表2：美国AI大厂资本开支增长趋势明显



来源：IfinD、国金证券研究所

注：为方便横向对比趋势，对英伟达资本开支数值乘20倍处理，博通资本开支数值乘50倍处理

图表3：中国AI大厂资本开支策略较为分化



来源：IfinD、国金证券研究所

注：为方便横向对比趋势，对阿里巴巴和腾讯资本开支数值乘0.25倍处理

从未来资本开支最新指引与披露看，亚马逊2025年资本开支计划约1250亿美元（较此前1000亿美元上调）；谷歌2025年指引约910–930亿美元（较此前850亿美元上调）；Meta维持2025年700–720亿美元并上调区间上限；微软管理层在2025年Q4与2026年Q1电话会中均给出更积极展望。

国内公司管理层在资本开支预期上没有给出量化指引，但依旧释放出明确的投入预期。阿里强调不排除在已承诺的三年3800亿元人民币投资之外进行额外投入，百度强调AI领域累计投入已超1000亿元并将持续加大，快手指引资本性支出将实现中高双位数同比增长，腾讯表示2025年实际资本支出可能低于此前指引区间但仍高于2024年。

图表4：主要AI大厂资本开支指引上调

科技巨头	最新开支计划（亿美元）	原计划（亿美元）	变动情况
亚马逊	2025	1250	1000	上调
微软	2026Q1	349	330	上调
谷歌	2025	910-930	850	上调
Meta	2025	700-720	690	上调
甲骨文	2025	500	350	上调
阿里巴巴	不排除在已承诺的三年3800亿元人民币投资之外进行额外投资			
百度	在AI领域的投入已超1000亿元，未来将持续加大AI投入			
快手	资本性支出将较去年实现中高双位数的同比增长。			
腾讯	2025年全年实际资本支出预计将低于之前的指引范围，但仍将高于2024年			

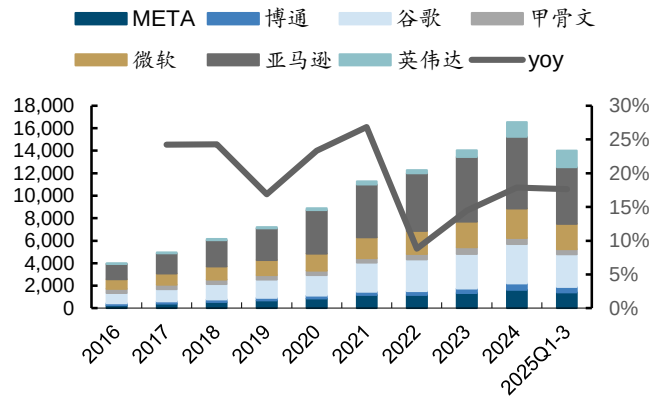
来源：Ifind、公司业绩电话会、国金证券研究所

1.2 中美公司业绩分化明显，需求爆发存在时间差

中美AI大厂存在业绩分化，AI带来的增量率先在北美硬件厂商爆发。海外主要大厂2025年前三季度营收1.4万亿美元，同比增速18%；净利润3799亿美元，同比增长35%。其中，AI硬件厂商增速最快：英伟达2025年前三季度营业收入1478亿美元（yoy51%），净利润771亿美元（yoy76%）；博通前三季度营收489亿美元（yoy24%），净利润176.23亿美元（260%）。

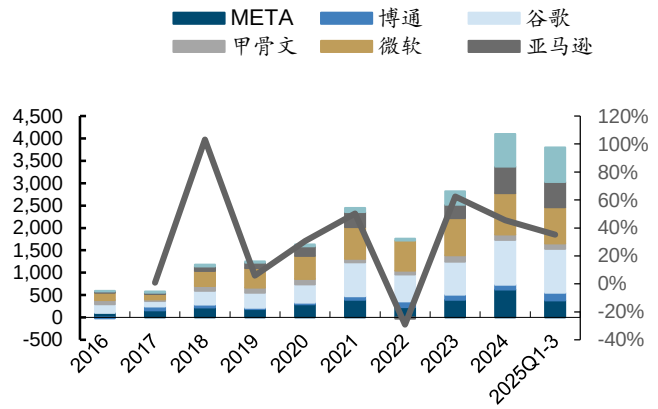
中国主要AI应用大厂业绩增速相对缺少亮点。2025年前三季度营业总营收2879亿美元（yoy10%），净利润405亿美元（yoy-1%）。其中，小米和腾讯收入增速最高，前三季度营收分别为477亿美元（yoy30%）和781亿美元（yoy12%）。百度受到在线营销业务收入下降影响，前三季度总营收72亿美元（yoy-15%）。美团核心本地商业板块受到市场竞争影响，前三季度净利润转负，为-11.51亿美元（yoy-127%）。总体来看，中国主要AI大厂总体业绩相对平淡，但从结构上来看，AI板块依旧带来了明显增量。比如，百度首次披露AI业务收入，整体同比增长超50%。

图表5：海外主要 AI 大厂 25Q3 营收增速达 18%



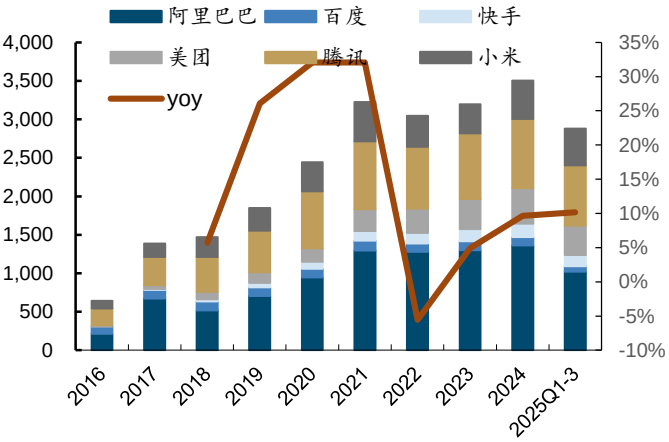
来源：IfinD、国金证券研究所

图表6：海外主要 AI 龙头企业 Q3 净利润增速达 54%



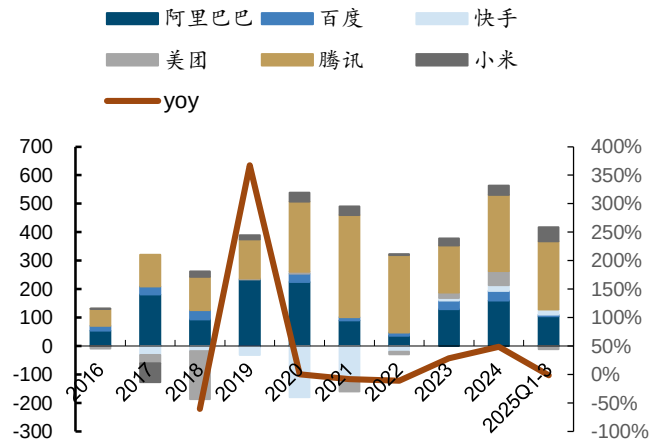
来源：IfinD、国金证券研究所

图表7：中国主要 AI 大厂 25Q3 营收增速达 10%



来源：IfinD、国金证券研究所

图表8：中国主要 AI 大厂 25Q3 净利润增速为-1%

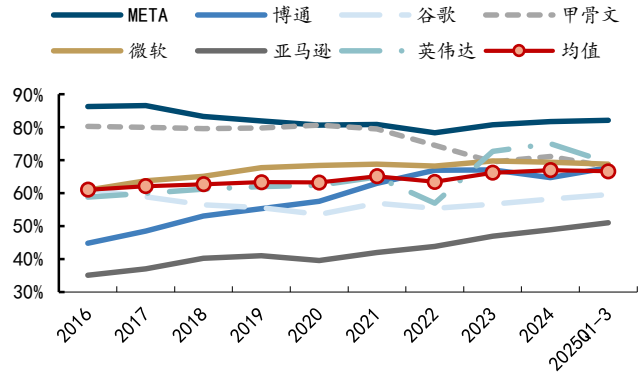


来源：IfinD、国金证券研究所

中美 AI 产业链的盈利结构分化依然显著，海外 7 家龙头 AI 公司的毛利率中枢更高且更稳定，而国内 6 家公司受竞争与商业化节奏影响波动更大。海外部分，英伟达毛利率由 2020 年前后的 60%+抬升并在 2023－2024 年维持在 70%上下的高位，体现出 AI 芯片供需紧张与产品结构升级带来的议价能力；微软、谷歌毛利率整体维持在 60%上下，在资本开支加速背景下仍保持较强韧性，说明云与 AI 服务的规模效应在持续释放。

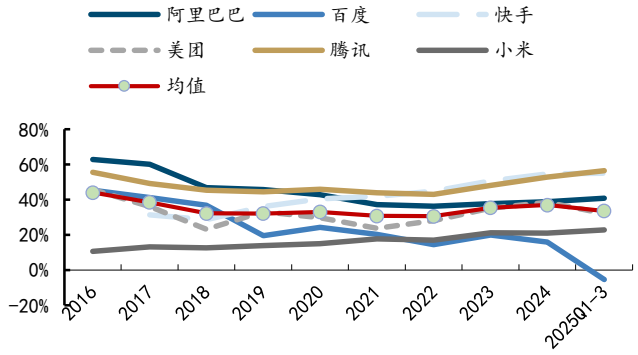
国内部分，腾讯毛利率近两年回升至 50%+，体现高毛利业务占比提升与成本控制改善；阿里毛利率缓慢修复至 40%上下，但整体仍受电商与云业务结构影响；快手通过广告与商业化效率改善毛利率提升到 50%+；相对而言，百度毛利率下行压力较大并在 2025Q1-3 出现明显走弱，小米毛利率处于低位缓慢抬升。总体来看，AI 相关投入短期会抬升折旧与算力成本，但在海外更多被高毛利的云与硬件环节吸收并转化为利润弹性；国内则呈现“头部修复、部分公司承压”的格局，需求爆发与盈利释放相对滞后，毛利率改善更依赖商业化效率与业务结构优化。

图表9：海外 AI 龙头公司毛利率中枢更高且更稳定



来源：IfinD、国金证券研究所

图表10：国内 AI 龙头毛利率受其他业务影响波动较大

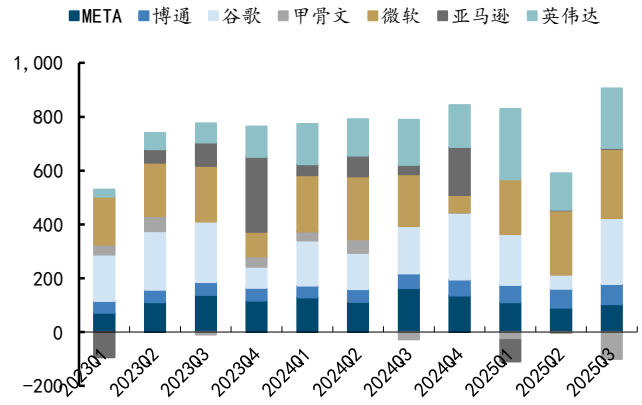


来源：IfinD、国金证券研究所

在特定投入周期下，部分企业自由现金流明显承压，但海外 AI 行业整体依旧保持健康状态。微软在 2024Q4 短暂回落至 64.87 亿美元后，2025Q1－Q3 迅速修复至 256.63 亿美元，体现云业务现金创造能力对 AI 投入的覆盖；Meta 维持在 90－160 亿美元的高位区间，现金流稳定性较强。英伟达则在 2024Q1－Q4 持续走高，并在 2025Q1 冲高至 261.87 亿美元，随后 2025Q2 回落至 134.70 亿美元、2025Q3 再度抬升至 221.14 亿美元，具备高弹性波动特征。相对而言，亚马逊现金流波动更明显（2025Q1-80.0 亿美元转负，2025Q2－Q3 回到 3.32/4.3 亿美元的低位），以及甲骨文在 2024Q3－2025Q3 连续为负（从-26.66 到-99.67 亿美元）。

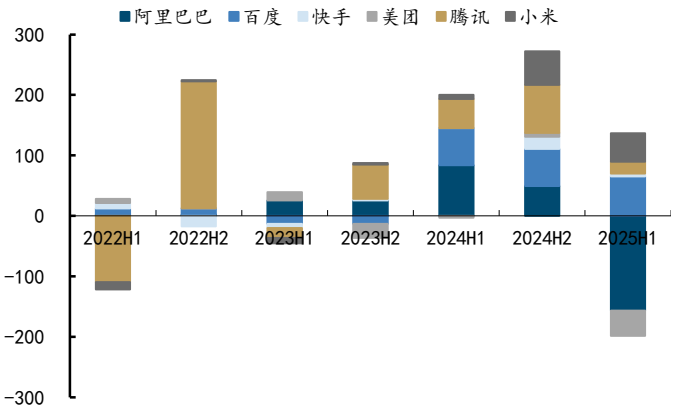
国内 AI 龙头公司资金压力更加明显。腾讯、小米、百度、快手在 2024H1－2025H1 保持为正，经营现金回收改善与投入相对可控；而阿里在 2025H1 出现显著转负（-156.68 亿美元），与其 AI/云相关投入加速的叙事一致，短期现金流压力更集中释放；美团 2025H1 现金流转负（-41.46 亿美元）。

图表11：海外 AI 企业现金流整体依旧保持健康状态



来源：IfinD、国金证券研究所

图表12：国内 AI 龙头公司资金压力更加明显



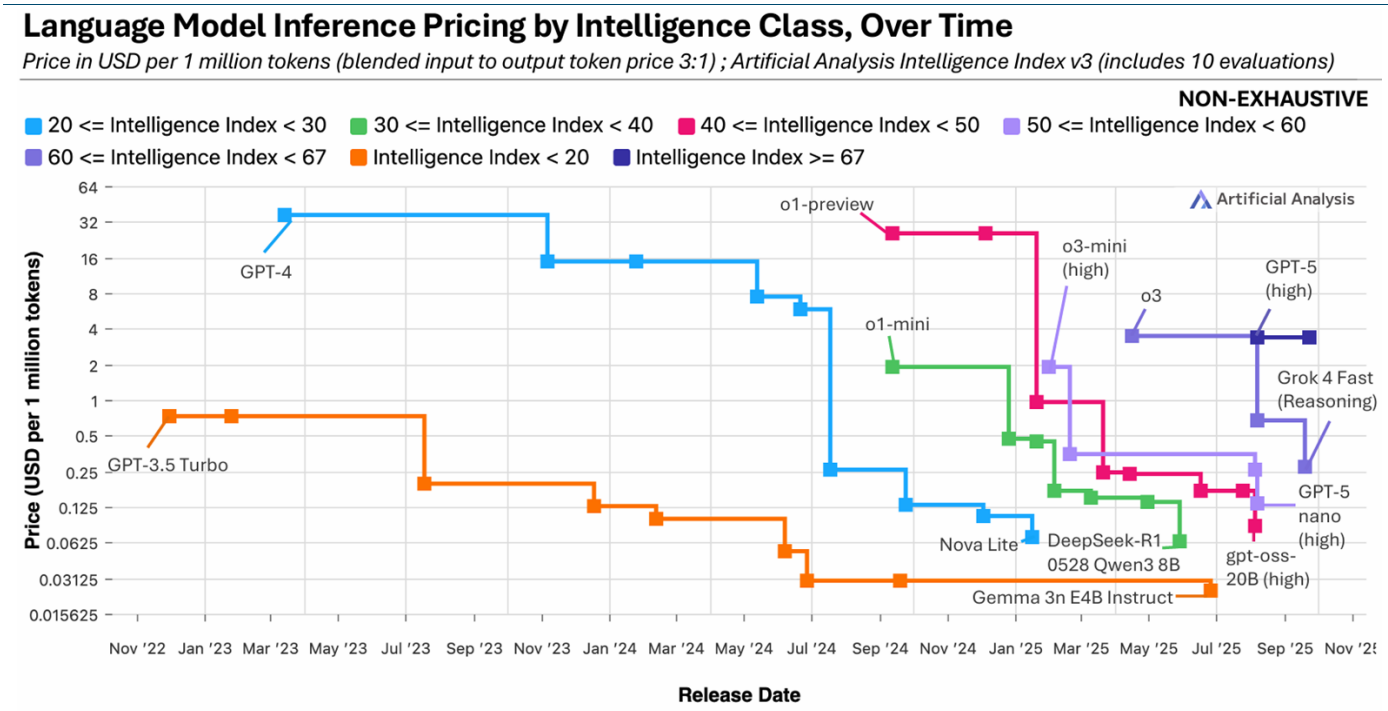
来源：IfinD、国金证券研究所

二、2025 年 AI 下游发展迅速，模型快速迭代

1. 模型使用成本持续下降，token 使用量稳定在 5 万亿次以上

算力作为 AI 应用落地的核心基础设施，其供给能力与成本结构的变化直接推动 AI 应用的商业化进程。根据 Artificial Analysis《Artificial Analysis State of AI2025 Q3》，不同智能水平模型的单位推理价格随时间呈阶梯式快速下移。例如，GPT-4 单位推理成本从 2023 年 3 月的每百万 token32 元，降至 2025 年 1 月的每百万美元 0.06 美元，降幅近 300 倍。推理侧算力成本及模型调用成本的快速下降，为 AI 应用商业化提供了底层经济性支撑。

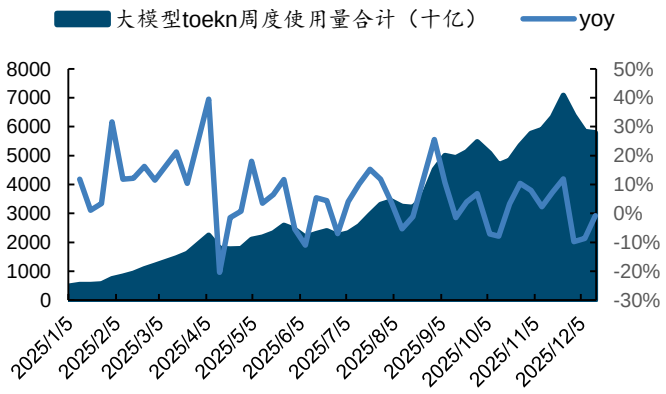
图表13：AI 大模型调用成本持续下降



来源：Artificial Analysis，国金证券研究所

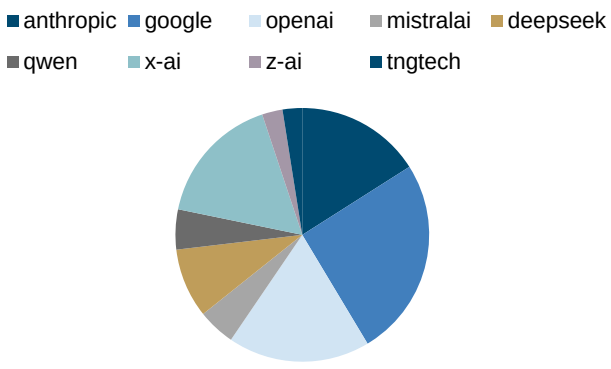
模型调用成本下降叠加性能升级推动使用量大幅提升。根据 OpenRouter 数据，截至 2025 年 12 月，大模型周度 Token 总使用量达 5.79 万亿，较年初提升 11 倍。自 2025 年 9 月底以来，周度使用量基本稳定在 5 万亿以上；其中 11 月最后一周一度突破 7 万亿；从厂商结构看，2025 年 12 月第三周，Google 与 xAI 的周度 Token 使用量分别为 1.32 万亿和 0.86 万亿，合计占比约 38%，为当前使用量贡献最大的两家厂商。

图表14：Token 使用量较 2025 年 1 月份翻 11 倍



来源：Openrouter，国金证券研究所

图表15：谷歌和 x-ai 占据使用量最大头



来源：Openroute，国金证券研究所

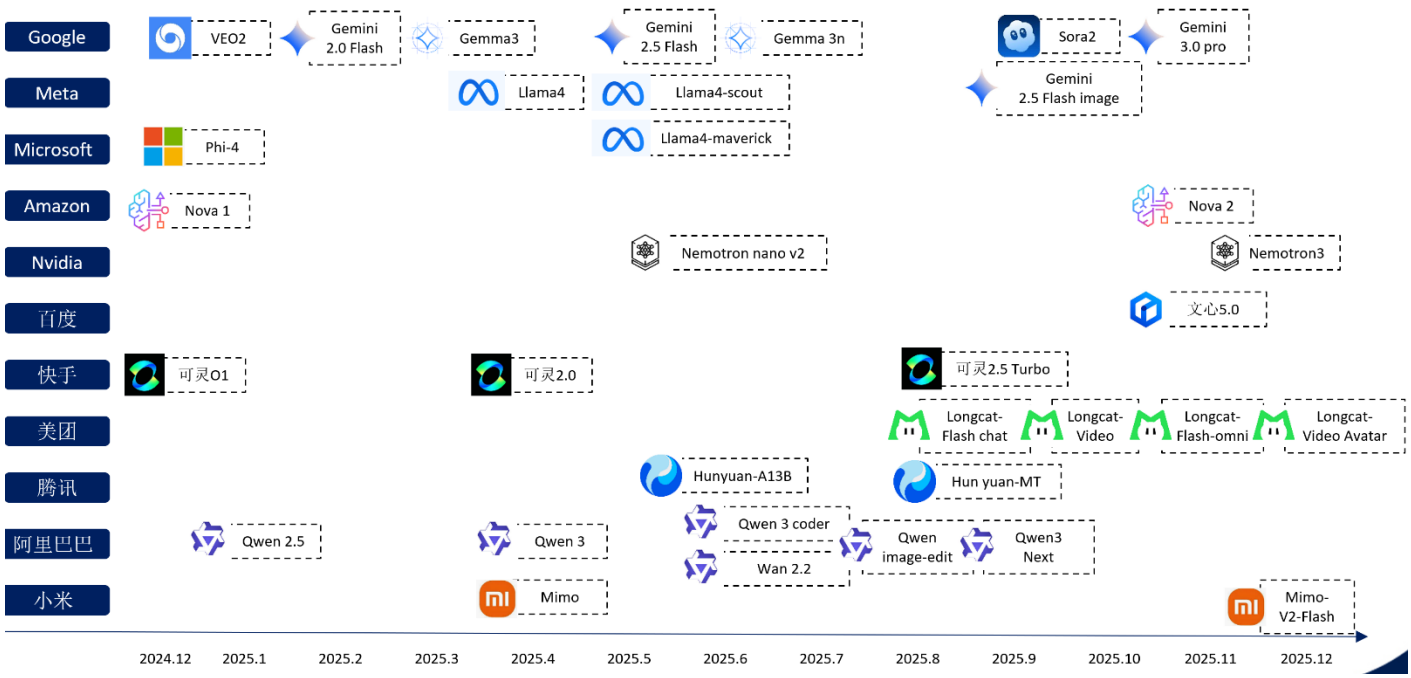
2. 2025 年是模型密集爆发之年

仅本篇报告讨论的 11 家 AI 龙头公司在 2025 年新增模型数量就超过 35 个。从各家密集发布节奏可以看出，2025 年 AI 下游需求正在从“单点能力验证”快速走向“多模态应用规模化落地”。一方面，海外头部厂商持续迭代并拉长产品线：Google 围绕 Gemini 及视频/图像能力不断升级，Meta 推进 Llama4 系列分层覆盖不同场景，Microsoft、Amazon 也在自有体系内加速模型与产品化能力补齐；另一方面，国内厂商同样加码投入与快速跟进：阿里从 Qwen2.5→Qwen3/Qwen3Coder→Qwen3Next 的连续迭代，并延伸至 image-edit、视频生成等多模态方向，腾讯推出混元系列，美团、快手、小米等也先后发布面向业务场景的模型与产品形态。

中美大厂在“自研基础模型”上的布局已经从单点能力竞争进入到全模态覆盖率的对比：语

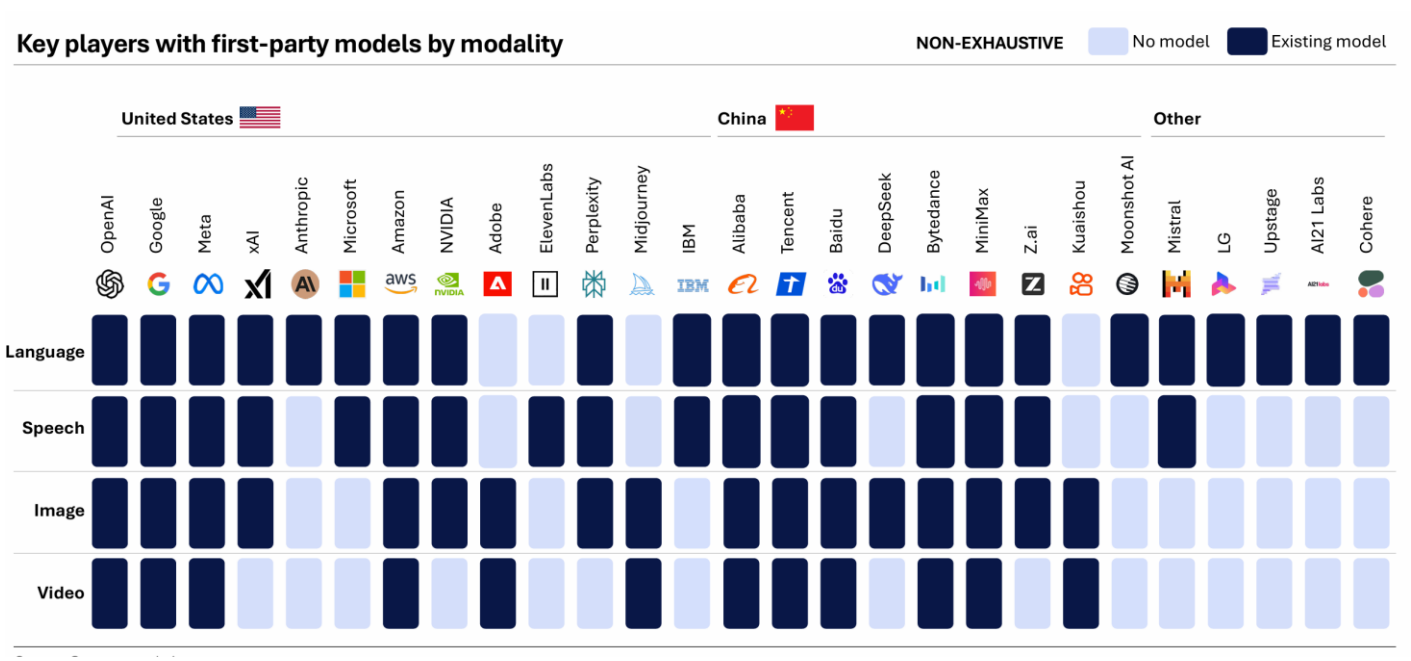
言模型基本成为标配，差异主要拉开在语音、图像、尤其是视频三条线。无论美国还是中国，头部玩家几乎都具备自研语言模型能力，大模型底座已从"可选项"变为平台公司与 AI 原生公司争夺生态入口的必需品。视频模型是当前差异最大的维度，也是"投入强度最高"的一环。视频维度形成明确覆盖的玩家显著少于语言/图像，且更集中在拥有内容生态、分发渠道或云基础设施的公司（如海外的 OpenAI/Google/Meta 等；国内的字节、快手等更具场景牵引）。

图表16：2025 年全年新模型层出不穷



来源：公司官网，华尔街见闻，36 氪，Hugging Face，央广网，国金证券研究所

图表17：AI 中美大公司基本实现全模态模型覆盖



来源：Artificial Analysis，国金证券研究所

3. 国外模型整体更均衡，国内模型更强调单项能力和性价比

为了统一评价标准和测试环境，我们参考了 Hugging Face 披露的 benchmark 结果作为参

考，用于衡量不同模型在通用能力、推理与数学等维度的相对表现，由于评测脚本、提示词与解码设置可能存在差异，分数不代表严格可复现实验结论，更多反映模型能力区间与趋势。

整体而言，海外开源模型更偏全能型，国内开源模型更偏强项突出与效率导向。例如 Llama 与 Mistral 的指令遵循和综合测评更靠前，其在通用对话、知识覆盖与整体对齐质量上更稳定；Qwen 在 IFEval、BBH、MATH 等关键指标上已经接近甚至对标海外强模型；DeepseekR1 在 MATH、GPQA、MUSR 等偏“深度推理”的指标上相对更强、且 CO2cost 明显更低，这也反映出国内部分团队在推理范式与效率优化上更激进，适合对成本敏感、又需要强推理的应用落地。

图表18：海外开源模型更偏全能型，国内开源模型更偏强项突出与效率导向

			IFEval	BBH	MATH	GPQA	MUSR	MMLU-PRO	CO2cost
国内	阿里巴巴	Qwen2.5-72B0instruct	86.38%	61.87%	59.82%	16.67%	11.74%	51.40%	47.65
	deepseek	deepseek-R1	43.82%	40.69%	57.02%	18.34%	28.71%	40.74%	3.99
	智谱	GLM-4-9B-chat-hf	65.13%	20.67%	8.46%	7.05%	2.25%	19.71%	1.98
	零一万物	Yi-1.5-34B-Chat	60.67%	44.26%	27.72%	15.32%	13.06%	39.12%	22.42
国外	谷歌	gemma-2-27b-it	79.78%	49.27%	23.87%	16.67%	9.11%	38.35%	9.65
	Meta	llama-3.3-70B-instruct	89.98%	56.56%	48.34%	10.51%	15.57%	48.13%	76.56
	微软	Phi-3.5-MoE-instruct	69.25%	48.77%	31.19%	14.09%	17.33%	40.64%	9.26
	英伟达	Nemotron-Mini-Instruct	66.69%	14.20%	2.57%	4.03%	4.62%	18.07%	2.23
	mistral	Mistral-large-instruct	84.01%	52.74%	49.55%	24.94%	17.22%	50.69%	52.54

来源：Hugging Face，国金证券研究所。注：IFEval：按照指令要求格式执行的准确度得分;BBH：语言逻辑、数理逻辑、常识与知识测试得分;MATH：高中数学竞赛水平测试得分;GPQA:博士水平科学知识测试得分;MUSR:长文本理解能力;Co2cost：模型碳排放量（能耗）

为了进一步测试模型在专业领域的实际效果，我们采用 CFLUE（Chinese Financial Language Understanding Evaluation）作为核心评测基准，对 GPT-5.1、Gemini-3-pro、kimi-k2-thinking、Deepseek_v3、Deepseek_R1、Mimo-v2-Flash 进行系统化测试。

测评指标包括：应用评估任务涉及 ESG 分类与情感分析、金融行业与事件分类、银行客服意图识别等 Fin_TC 子任务；多种金融事件与因果关系抽取（Fin_RE）；金融阅读理解（Fin_RC）；中英/英中金融翻译（Fin_MT）；以及术语解释、会议与客服对话摘要、资讯/研报标题生成等文本生成任务（Fin_TG）。沿用 CFLUE 官方脚本的基本设定：知识评估以准确率与 F1 为主，应用评估按任务分别采用 ACC、BLEU、COMET、F1、ROUGE-L 等指标，其中 Bert 模型从模型回答的语义相似度计算得分，Rouge 则从回答的词频角度计算。

从测试结果来看，各模型在金融应用场景中存在显著的能力侧重：GPT-5.1 在金融分类与尤其是双向翻译任务上表现最强且稳定；Kimi-k2-thinking 在金融文本生成与综合应用能力上更突出，并在抽取任务上保持高位；DeepSeek-r1 在金融关系/事件抽取（Fin-RE）领先，但在翻译与生成指标上相对偏弱；DeepSeek-v3 多数任务位于第二梯队且较均衡；Gemini-3-pro 在金融 QA 的语义一致性与词面相似上表现靠前，但分类与翻译相对弱；Mimo 各项指标较为均衡，没有突出项。

图表19：金融知识评估结果

	acc	weighted_f1	bleu_1	bleu_4	rouge_1	rouge_2	rouge_L
gpt_5.1	67.18%	67.14%	37.767	10.967	41.61%	16.24%	29.79%
deepseek_v3	80.07%	80.10%	42.314	16.607	46.30%	21.76%	34.00%
deepseek_r1	84.89%	84.89%	31.159	9.658	39.01%	15.11%	26.66%
Mimo-v2-Flash	70.34%	70.35%	26.240	9.420	39.77%	16.96%	28.10%

来源：国金证券研究所

图表20：金融应用评估结果

	金融文本分类准确度	金融阅读理解回答相似度（词频）	金融阅读理解回答相似度（语义）	金融文本生成回答相似度（词频）	金融文本生成回答相似度（语义）	金融翻译（英译中）	金融翻译（中译英）	金融文本抽取F1分数
	Fin-TC	Fin-QA	Fin-QA	Fin-TG	Fin-TG	Fin-MT en2zh	Fin-MT zh2en	Fin-RE

	金融文本分类准确度	金融阅读理解回答相似度（词频）	金融阅读理解回答相似度（语义）	金融文本生成回答相似度（词频）	金融文本生成回答相似度（语义）	金融翻译（英译中）	金融翻译（中译英）	金融文本抽取 F1 分数
	ACC	rouge-L	Bert	rouge-L	Bert	BLEU	BLEU	F1
gemini_3_pro	60.00%	62.67%	81.95%	26.08%	68.39%	5.83	6.07	47.06%
gpt_5.1	68.89%	63.13%	83.60%	22.32%	69.07%	14.10	27.58	42.52%
kimi_k2_thinking	68.89%	50.12%	78.06%	27.64%	70.84%	11.84	22.91	51.53%
deepseek_r1	64.44%	49.32%	75.77%	17.58%	63.77%	1.45	5.26	53.13%
deepseek_v3	64.44%	57.65%	80.53%	23.93%	69.46%	5.23	9.38	49.47%
Mimo-v2-Flash	64.44%	56.66%	82.06%	15.97%	65.25%	5.92	8.61	37.61%

来源：国金证券研究所

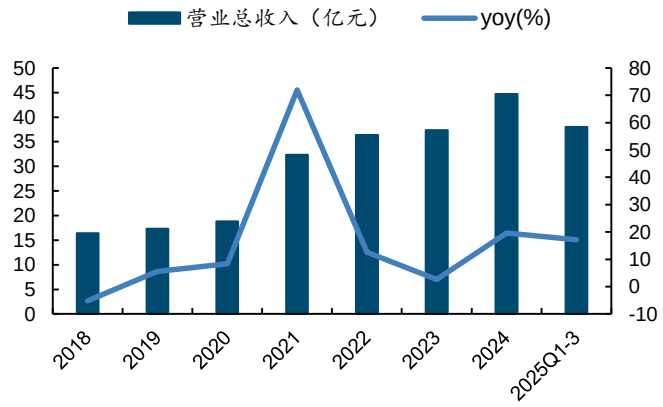
三、投资建议

我们认为需求向上游材料传导的确定性增强，AI 基建扩张将带动化工新材料进入景气兑现期。当 Capex 继续上行、数据中心与算力设备进入集中建设与交付阶段，上游关键材料如电子树脂、Q 布、半导体前驱体等将受益于“新增产能建设+硬件迭代升级”双重驱动，建议关注东材科技、莱特光电、雅克科技等；AI 垂类应用正加速向化工全链条渗透：设备端聚焦“AI+机器人”高危巡检；研发端看好“AI+自动化实验”驱动的分子发现及工艺优化；产品端关注 AI 辅助配方升级与新材料迭代。建议关注晶泰控股、中控技术、志特新材等。

3.1 东材科技

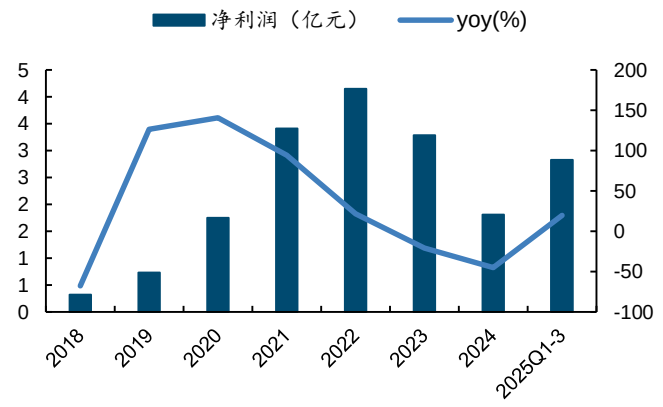
四川东材科技集团股份有限公司成立于 1994 年，2011 年在上海主板上市。公司主要从事化工新材料的研发、制造和销售，以新型绝缘材料为基础，重点发展光学膜材料、电子材料、环保阻燃材料等系列产品，可广泛应用于发电设备、特高压输变电、智能电网、新能源汽车、轨道交通、消费电子、光电显示、电工电器、通信网络等领域。

图表21：2018 至 2025Q3 东材科技营收及 YOY



来源：iFinD，国金证券研究所

图表22：2018 至 2025Q3 东材科技归母净利润及 YOY

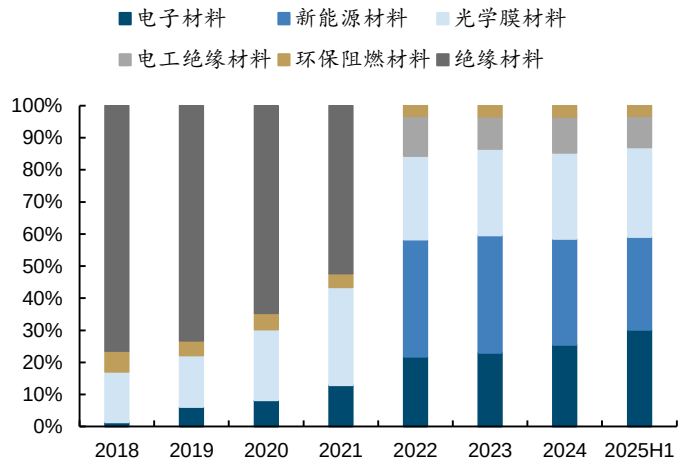


来源：iFinD，国金证券研究所

公司目前的主营业务包括新能源材料、光学膜材料、电子材料、环保阻燃材料等，其中新能源材料主要生产晶硅太阳能电池背板基膜、特种环氧树脂等，光学膜材料为光学级聚酯基膜，电子材料为电子级树脂，环保阻燃材料为环保阻燃共聚型聚酯树脂。各个业务的毛利率水平均维持在较高水平。

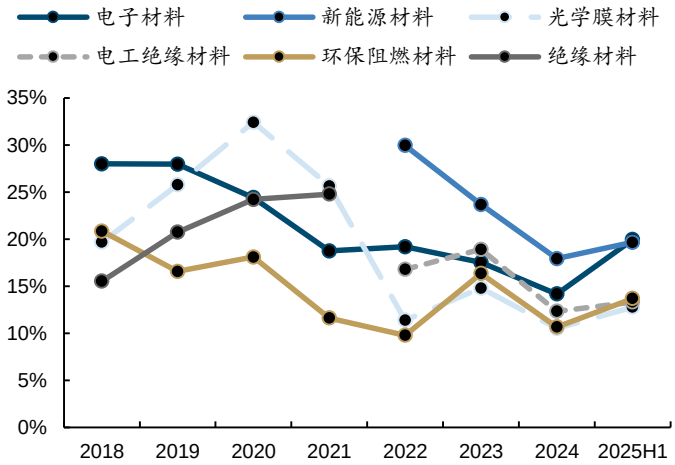
在电子树脂领域的研发及产能布局，公司处于国内行业领先地位。公司自主研发出碳氢树脂、马来酰亚胺树脂、活性酯树脂、苯并噁嗪树脂、特种环氧树脂等电子级树脂，与多家全球知名的覆铜板制造商建立了稳定的供货关系。特别是双马来酰亚胺树脂、活性酯树脂、碳氢树脂、聚苯醚树脂等产品，质量性能稳定，竞争优势明显，已通过国内外一线覆铜板厂商供应到英伟达、华为、苹果、英特尔等主流服务器体系，助力电子材料板块的可持续发展。

图表23：2018 至 2025H1 东材科技主营构成



来源：iFinD，国金证券研究所

图表24：2018 至 2025H1 东材科技主营业务毛利率

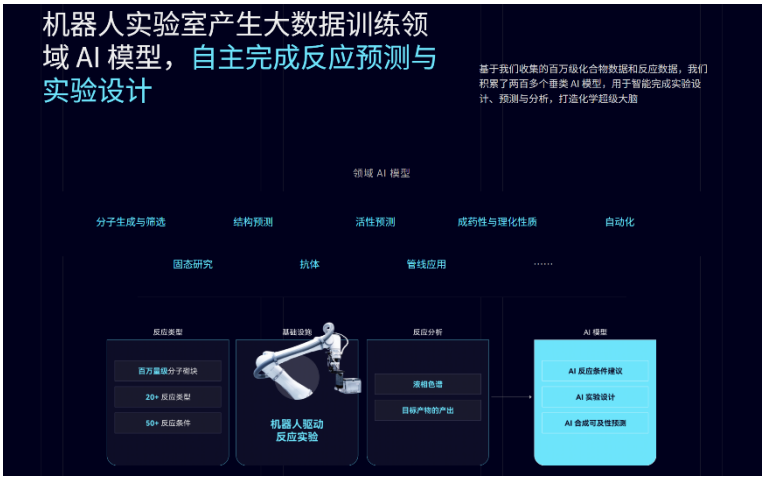


来源：iFinD，国金证券研究所

3.2 晶泰科技

全球 AI 制药与材料科学领军者。晶泰科技作为数字化、智能化药物研发的先行者，以高度并行的人工智能与量子物理算法结合平台定制的跨云超算，已在药物发现、药物晶型研究领域累计加速 100 多条新药管线的 500 多个药物研发项目，累计使用云超算 5 亿核时。全球排名前 20 的创新药企中，有一半为晶泰科技的客户和合作伙伴。目前，公司正着力打造以 AI 驱动的智能药物研发新基建，以更加可靠、完善的解决方案，广泛赋能药物创新，助力新药研发提速增效。《麻省理工科技评论》评论晶泰“掌握全球最高准确度的工业级别晶型预测算法”，将其纳入“50 Smartest Companies“榜单，同期上榜的还有腾讯、百度、京东、华为、阿里云等企业。

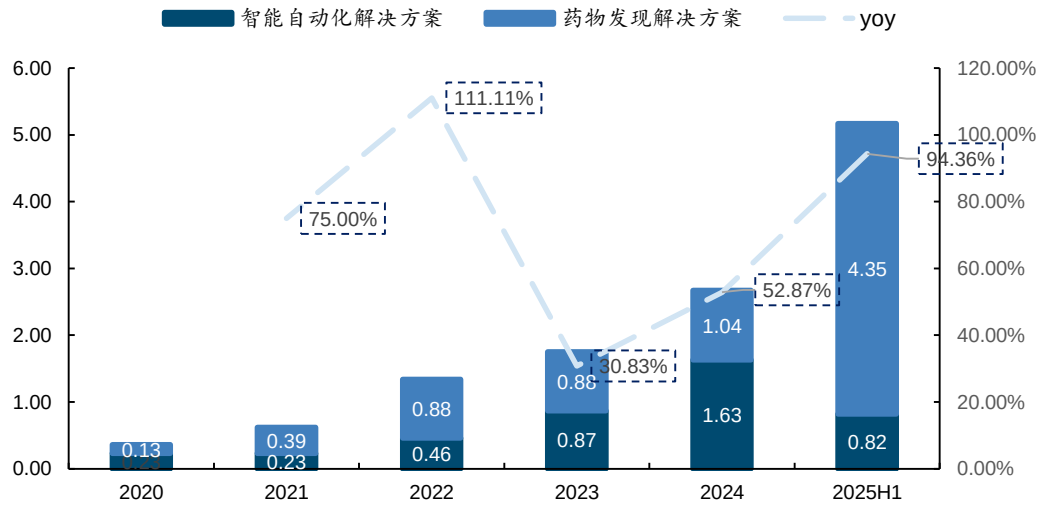
图表25：机器人实验室产生大数据训练领域 AI 模型，自主完成反应预测与实验设计



来源：晶泰科技官网，国金证券研究所

晶泰科技提供独立的解决方案或服务，包括智能机器人解决方案和药物发现解决方案。2024 年通用大模型及 AI Agent 取得突破性进展，且 AI 在医疗等领域实现商业化，标志着 AI 应用正踏入新的发展阶段。但在垂直领域的 AI 应用里，由于跨领域的有效数据相对有限且数据噪声广泛存在，通用大模型在细分领域的表现相对受限，如果要重塑药物及新材料研发流程，以“高质量数据驱动”为核心的垂直领域 AI for Science 大模型不可或缺。2020 年以来，公司业务处于高速发展阶段，5 年平均增速为 72.83%。2025H1 年营业收入 5.17 亿元，同比增长 94.36%。

图表26：晶泰科技分业务收入（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

3.3 中控技术

中控技术是工业自动化控制领域的国内龙头，专注于流程工业（如化工、石化、建材等）的自动化、数字化和智能化解决方案。公司核心产品包括集散控制系统（DCS）、安全仪表系统（SIS）、工业软件（如 i-OMC）等。根据睿工业统计，2024 年度公司 DCS 市场占有率占有率达到 40.4%，连续 14 年蝉联国内第一，其中化工领域 DCS 的市场占有率达到 63.2%，石化领域 DCS 的市场占有率达到 56.2%，公司在化工、石化、建材、造纸四大行业 DCS 市场占有率均排名第一。公司 SIS 国内市场占有率 31.2%，连续三年蝉联国内 SIS 市场占有率第一名。AI 方面，公司 2024 年取得了自动化控制及工业 AI 领域的重大突破，推出了全球首款 UCS 通用控制系统和 TPT 时序工业大模型两款划时代的创新产品。

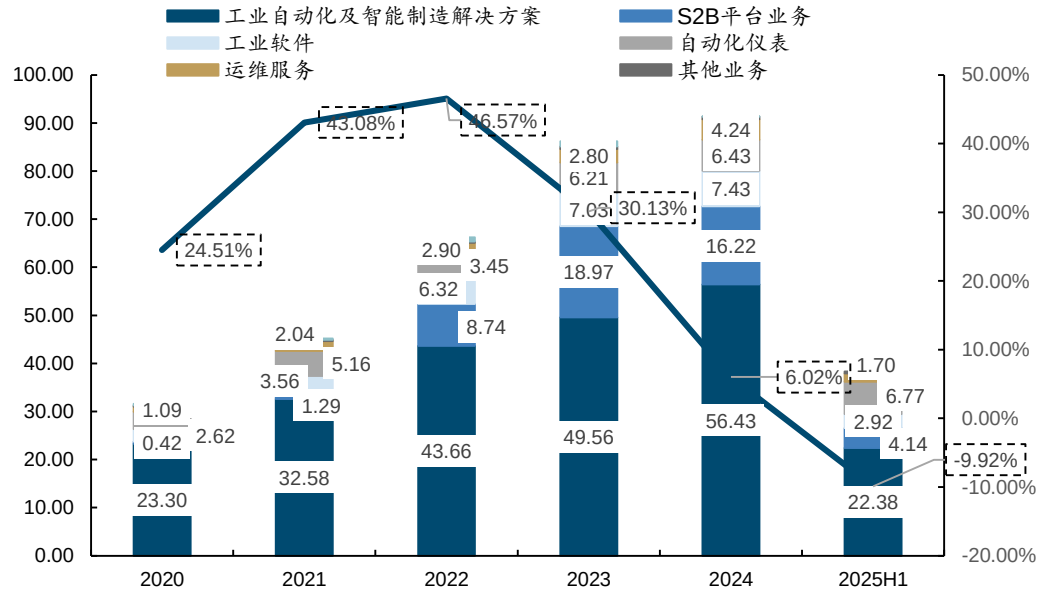
图表27：中控技术时序大模型 TPT



来源：公司年报，国金证券研究所

公司拥有长周期数据积累，依托广泛的用户基础，以及累计运行在 10 万套工业控制系统上超过 100EB 的庞大工业数据量，成为拥有流程工业各细分领域数据最为丰富的工业实时数据公司。营收方面，2025 年 H1 公司营业收入 38.32 亿元，同比下降-9.92%，工业自动化及智能制造解决方案收入为 22.38 亿元，占主营业务收入的比例为 58%，是公司主要收入来源。

图表28：中控技术分业务收入（亿元）

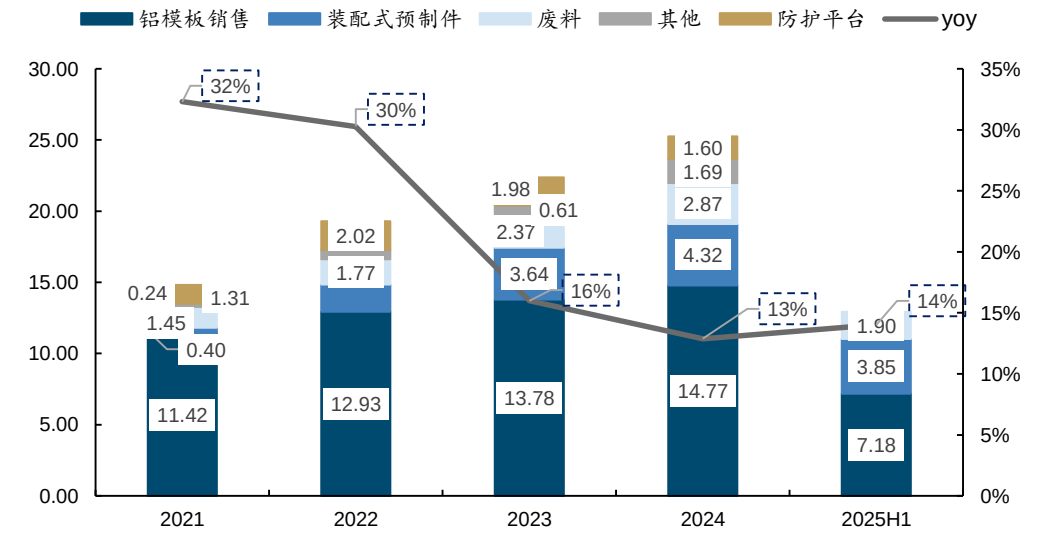


来源：iFinD，国金证券研究所

3.4 志特新材

积极布局 AIS4 领域。志特新材于 2025 年 3 月携手量子科技长三角产业创新中心、微观纪元签订了《战略合作协议》，打造“量子+AI”材料研发新范式。三方为推动人工智能与量子技术在新材料领域的产业应用和落地，基于各自技术、产业及资源等优势，面向量子科技在新材料领域的产业应用和落地展开合作，成立子公司上海志特纪元新材料。2025 年公司注册控股子公司志特小临，主要负责材料分子结构的智能设计与性能模拟，目前首个产业化产品是一款超级隔热材料，可用于建筑隔热保温、安全屋防火等领域。2026 年 1 月公司与中科大实验室合作研发的超级隔热材料及化学机器人“小临”在 CCTV-1《中国科技创新盛典》播出。营业收入方面，公司 2025 年 H1 营业收入 12.93 亿元，同比增长 14%，业务包括建筑模架（铝模、钢模等）、装配式建筑（PC、钢结构）和模块化房屋，AI 材料业还未带来业绩增量，我们认为 AIS4 将成为公司未来强有力增长点。

图表29：志特新材分业务收入（亿元）



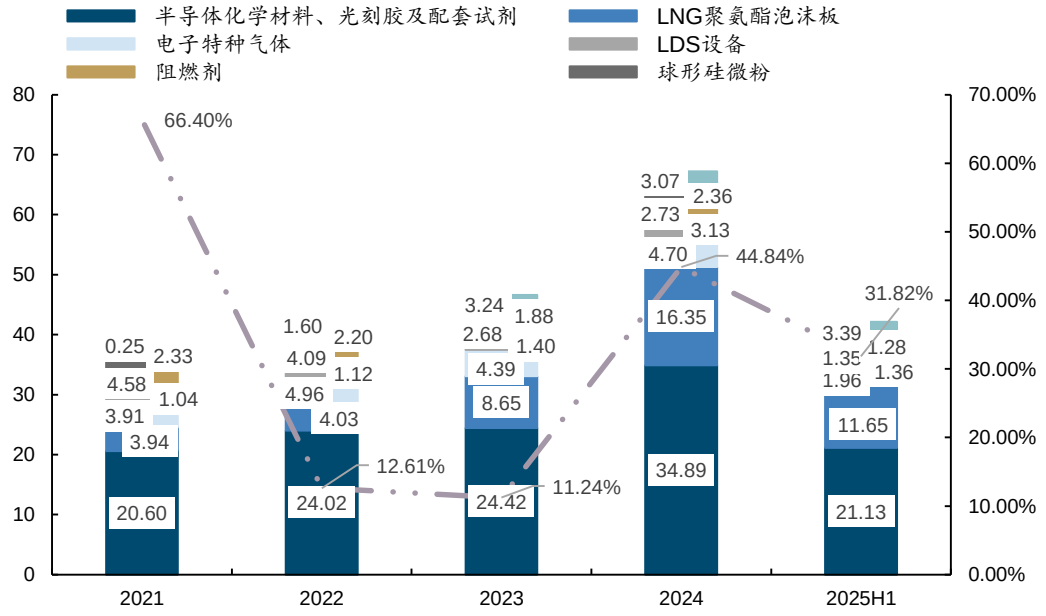
来源：iFinD，国金证券研究所

3.5 雅克科技

雅克科技是国内半导体前驱体材料的平台型龙头企业，产品包括高介电常数（high-k）材料、硅基材料和金属材料等类别，品种较多，广泛运用于 3D NAND、NOR FLASH 等存储芯

片，DRAM 内存芯片和逻辑芯片等先进制程。子公司江苏先科半导体前驱体材料国产化项目的相关产品陆续通过国内客户端测试验证，产线陆续转入批量试生产，在保持高等级品质标准的同时产量逐步扩大。2025 年上半年，公司前驱体材料销售收入同比增长超过 30%，在手订单和交付量持续攀升，经营业绩持续增长，随着国内晶圆厂在未来 2-3 年进入新一轮扩产周期，以及先进制程对铪基等高端前驱体需求的增加，公司作为核心供应商将享受行业扩容和国产替代双重红利。

图表30：雅克科技分业务收入（亿元）

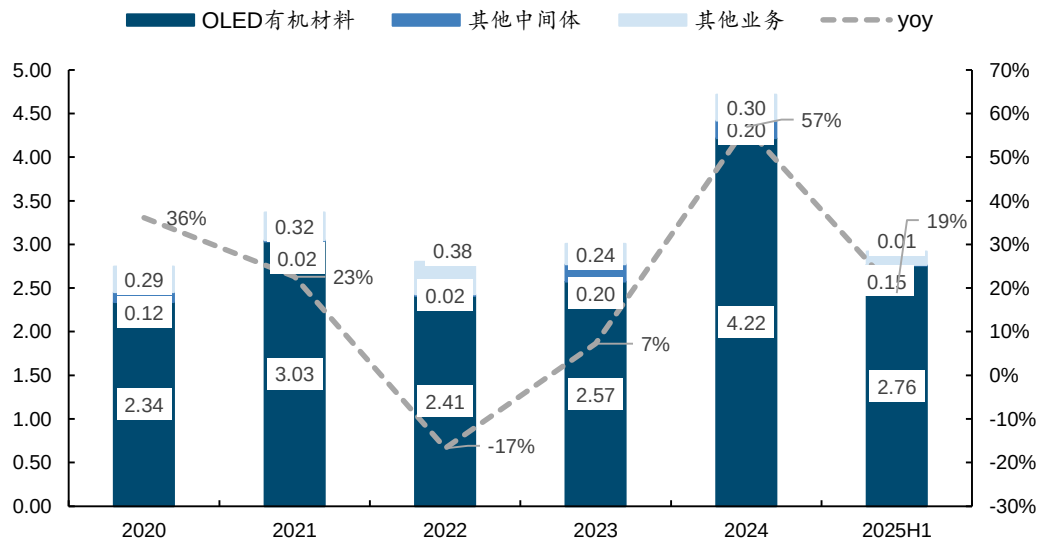


来源：iFinD，国金证券研究所

3.6 莱特光电

切入 AI 核心材料 Q 布，打造第二成长极。随着 AI 算力向更高速度、更大数据量发展，对 PCB 的信号传输损耗要求愈发严苛，Q 布替代传统玻璃纤维布是明确的产业趋势。2025 年 12 月 24 日，公司发布公告，莱特光电通过成立子公司“莱特夸石”进入该赛道，目标明确指向 NVIDIA Rubin 等下一代 AI 平台的需求。公司的长期增长逻辑从单一的 OLED 材料，转变为“OLED 材料+AI 核心材料”双轮驱动。当前公司已完成核心团队组建，引进了具备成熟经验的 Q 布研发生产团队，该团队核心成员曾服务于日本等领先市场，掌握 Q 布核心工艺，具备多年拉丝及织布生产经验。

图表31：莱特光电分业务收入（亿元）



来源：iFinD，国金证券研究所

四、风险提示

1、下游需求不及预期风险：若 AI 下游应用端需求增速不及预期，可能会导致上游材料端需求增长低于预期。

2、AI 普及速度不及预期风险：若 AI 技术在应用端或其他外部因素影响下普及和发展速度不及预期，可能会对于相关材料需求产生影响。

3、原材料价格波动风险：若 AI 相关化工新材料上游原材料价格出现大幅波动，可能会对于相关企业的盈利能力和正常经营产生不利影响。

4、行业竞争加剧风险：由于 AI 需求的带动，相关企业或将对于相关材料产能进行扩张，进而可能导致行业供需失衡以及行业竞争加剧的风险。

5、新材料研发与国产替代进度不及预期风险：部分 AI 相关材料国产化率仍然较低，若出现国际贸易摩擦等外部因素影响，可能会对于 AI 技术的发展和相关企业的经营产生不利影响。

6、新建项目与产品验证进度不及预期风险：半导体领域电子化学品技术门槛较高且下游验证周期较长，若出现新建项目进展或下游验证不及预期等情况，可能会对于行业以及相关企业的经营产生不利影响。

7、下游资本开支不及预期风险：若 AI 相关算力基础设施、应用服务商或行业客户因宏观经济波动、融资环境收紧、业绩不及预期等因素，缩减或延后资本开支计划，可能导致服务器、网络设备及相关功能材料的新增需求下降或节奏放缓，从而对上游材料出货规模、产能利用率及盈利能力产生不利影响。

8、新技术迭代风险：AI 架构、工艺与材料体系迭代加速，若出现新一代模型/芯片架构、先进封装或替代材料方案快速渗透，而公司现有产品布局、验证进度或良率爬坡未能同步匹配，可能面临产品性能与客户需求错配、价格竞争加剧及库存减值等压力。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究